

Ministerie van Financiën  
Minister van Financiën en Staatssecretaris Fiscaliteit,  
Belastingdienst & Douane  
De heer E. Heinen MSc en de heer drs. T. van Oostenbruggen  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag

KENMERK: B/2025/577/GM/EM

DATUM: 11/03/2025

ONDERWERP: Consultatiereactie motie Van Eijk

Excellenties, geachte heer Heinen, geachte heer Van Oostenbruggen,

De Pensioenfederatie waardeert het dat u de vragen uit de motie Van Eijk<sup>1</sup> over knelpunten die (blijven) bestaan in relatie tot de Wet fiscaal kwalificatiebeleid rechtsvormen en de Wet aanpassing fonds voor gemene rekening en vrijgestelde beleggingsinstelling ter consultatie legt. Wij denken graag mee.

In deze brief lichten wij toe dat Nederlandse en internationale pensioenfondsen en hun beleggingsvormen de afgelopen jaren steeds vaker worden geconfronteerd met onbedoelde neveneffecten, waarbij nieuwe wetgeving naar onze mening steeds vaker een onnodige drempel vormt voor zowel Nederlandse als buitenlandse pensioenfondsen en andere institutionele beleggers om in Nederland te investeren. Dit is jammer omdat pensioenfondsen juist graag willen bijdragen aan het aanpakken van belangrijke maatschappelijke uitdagingen, zoals de financiering van woningbouw.

Tegelijkertijd willen wij benadrukken dat de Pensioenfederatie het ministerie van Financiën erkentelijk is voor het aanbieden van verschillende vormen van overgangsrecht en overbruggingsperioden. Dat maakte herstructurering van beleggingsfondsen mogelijk op het moment dat meerdere wetsvoorstellen bij belastingplannen werden ingediend en standpunten van de Belastingdienst gingen klemmen.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> [Kamerstukken II 2024/25, 36 602, nr. 105](#)

<sup>2</sup> Wetgeving die beleggingsvormen van pensioenfondsen de afgelopen jaren raakte: [36 425](#) (Wet Fiscaal kwalificatiebeleid rechtsvormen); [36 423](#) (Wet aanpassing FGR en VBI); en [36 422](#) (Wet aanpassing FBI).

De tekst van de motie is 'ruim' opgesteld. De Pensioenfederatie maakt daarom van de gelegenheid gebruik om algemene punten te benoemen in deze brief. Daarna gaan we in de bijlage in op de gestelde vragen. We hebben ook een visie op de positie van onze collega-pensioenfondsen in 27 andere lidstaten en verdragslanden.

### **Elke pensioeneuro moet renderen**

Nederlandse pensioenfondsen zijn stichtingen. De premies die zij van werkgevers en werknemers vragen zijn fiscaal aftrekbaar en de beleggingen van pensioenfondsen worden niet belast (aanspraak is vrijgesteld). De uiteindelijke pensioenuitkering wordt belast via de loonheffingen en de inkomstenbelasting (omkeerregel). Het brede maatschappelijke doel is dat werknemers sparen voor hun pensioen en de ingelegde pensioenpremie zoveel mogelijk rendeert. De stelregel in de sector is dat een derde deel van het pensioen afkomstig is uit premie-inleg en twee derde deel afkomstig is uit rendement. Hoge administratieve lasten en belastingen vormen een groot risico met het oog op de betaalbaarheid van pensioen. Immers: elke pensioeneuro die niet wordt belegd, rendeert niet. De genoemde wetsvoorstellen hebben niet bijgedragen aan lagere administratieve lasten.

### **Voorkom fiscale blokkades voor gezamenlijke pensioenfondsinvesteringen**

Pensioenfondsen investeren vaak samen, bijvoorbeeld om risico's te spreiden bij illiquide beleggingen, zoals infrastructuur of huurwoningen. Zij doen dit ook bij risicovollere beleggingen, bijvoorbeeld nieuwe technologie. Ook bundelen zij hun krachten om specifieke maatschappelijke investeringen te maken, zoals zorgconcepten waarin wonen en medische dienstverlening wordt gecombineerd. Om die gezamenlijke investeringen mogelijk te maken zijn niet-beursgenoteerde beleggingsvorm nodig, zoals een commanditaire vennootschap (cv) of fonds voor gemene rekening (fgr).

De Pensioenfederatie ziet echter dat fiscale beperkingen pensioenfondsen dwingen tot suboptimale keuzes voor beleggingsvormen. Wij roepen op om te bezien of dit wenselijk is, juist omdat Nederland belang heeft bij aantrekken van nationaal en internationaal kapitaal. De Pensioenfederatie denkt daarbij bijvoorbeeld aan de oproep aan pensioenfondsen om te investeren in de woningbouwopgave.

---

Anleiding voor een van de voorstellen was de evaluatie door SEO Economisch Onderzoek naar de FBI en VBI. SEO bracht op 12 juli 2022 een [rapport](#) uit. Daarbij volgde uit het rapport niet dat beperkende maatregelen nodig waren, maar werden op onderdelen juist verruiming voorgesteld. Het regime van de FBI en de VBI was, gelet op de doelstellingen, ook doelmatig. Desondanks werd ingezet op beperking van mogelijkheden wat Nederland in potentie onaantrekkelijker maakt voor binnen- en buitenlandse investeerders.

**Liever handhaving dan verdere regulering**

De Pensioenfederatie begrijpt en onderschrijft het belang van het naleven van regelgeving en ook fiscale regelgeving. We ondersteunen ook de activiteiten rond evenwichtige belastingheffing in OESO-verband.

Tegelijkertijd zien wij dat Nederlandse pensioenfondsen en hun beleggingsvormen de laatste jaren meer en meer geconfronteerd worden met onbedoelde neveneffecten. Vaak is regelgeving bedoeld om misbruiksituaties te bestrijden, maar in de praktijk dreigen vooral bonafide beleggingsvormen onnodig en onbedoeld te worden geraakt. Dat kan gebeuren door dreigende heffingen of door hoge administratieve lasten. Handhaving door de Belastingdienst blijkt vrijwel altijd een mogelijkheid om in te zetten, maar toch wordt over het algemeen voor dwingende regelgeving gekozen. Daarbij verschuift de last van de handhaver naar de belastingplichtigen.

Wij denken dat dit anders kan. Ook van onze buitenlandse collega-pensioenfondsen krijgen wij signalen dat zij meer en meer afgeschrikt worden door hoge administratieve lasten, een ongelijke behandeling en ongunstige fiscale maatregelen. We zien daarbij dat meestal nationale fiscale regelgeving op pensioenfondsen uit andere lidstaten worden toegepast in plaats van regels van de IORP-richtlijn.<sup>3</sup> We denken dat dit niet passend is en ook voor onnodige gerechtelijke procedures zorgt. We vinden dat dit echt anders moet.

**Onze oproepen**

We roepen daarom op om te voorkomen dat:

- Nederlandse pensioenfondsen bij buitenlandse investeringen, en buitenlandse pensioenfondsen bij Nederlandse investeringen, tegen lastige kwalificatievraagstukken blijven aanlopen (s.v.p. geen risico op hybride mismatches); en
- Nederlandse commanditaire vennootschappen die bijvoorbeeld in vastgoed beleggen belastingplichtig worden (s.v.p. behoud de pensioenfondsvrijstelling in dergelijke structuren);
- collega-pensioenfondsen ongelijk worden behandeld (s.v.p. erken toepassing van de pensioenfondsvrijstelling voor buitenlandse pensioenfondsen).

---

<sup>3</sup> Daarbij zijn bijvoorbeeld vervroegingsmogelijkheden en afkoopmogelijkheden in de praktijk soms doorslaggevend en wordt voorbij gegaan aan de EU-kwalificatie op basis van [IORP II](#).

In de bijlage reageren we op de gestelde vragen. Graag gaan we daarover in gesprek met medewerkers van het ministerie van Financiën.

Met vriendelijke groeten,

Edith Maat  
Algemeen Directeur

Bijlagen: reactie op de gestelde vragen

**Bijlage: reactie Pensioenfederatie op de consultatie n.a.v. de motie Van Eijk  
[Kamerstukken II 2024/25, 36 602, nr. 105](#)**

De Pensioenfederatie gebruikt in deze bijlage het woord 'pensioenfonds' als de stichting pensioenfonds volgens de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt bedoeld. Met het woord 'fonds' worden de verschillende beleggingsvormen van pensioenfondsen bedoeld.

1. Welke fondsen zijn naar uw mening onder huidig recht **[wel]** als fgr zelfstandig belastingplichtig, terwijl dit niet past bij de doelstelling van de zelfstandige belastingplicht van het fgr?

Voor pensioenfondsen is het belangrijk dat hun beleggingsvormen niet worden belast, maar dat naar de uiteindelijke investeerder (het pensioenfonds) wordt gekeken. Dat werkt over het algemeen nog goed in de praktijk, maar dreigt soms vergeten te worden. De Pensioenfederatie zou het daarom prettig vinden dat bij volgende wettelijke aanpassingen rond fondsen voor gemene rekening op voorhand geraadpleegd te worden zodat onduidelijkheid wordt voorkomen.

Voor pensioenfondsen zit het grootste knelpunt in de kwalificatie van fiscaal transparante commanditaire vennootschappen in zelfstandig belastingplichtige fondsen voor gemene rekening. Pensioenfondsen investeren bijvoorbeeld in commanditaire vennootschappen die in Nederlandse woningen beleggen. Hierbij fungeert een commanditaire vennootschap als samenwerkingsverband, wat juridisch of commercieel de voorkeur kan hebben. De commanditaire vennootschap is fiscaal transparant, zodat het beleggingsinkomen wordt toegerekend aan de subjectief van vennootschapsbelasting vrijgestelde pensioenfondsen. De zogenoemde FGR-voorrangsregel leidt tot belastingheffing op het niveau van de commanditaire vennootschap en dus tot hogere belastingen en minder investeringsruimte voor pensioenfondsen.

Bijkomend probleem is dat een commanditaire vennootschap die vastgoed ontwikkelt, dus onderneemt, van transparant naar niet-transparant kan 'verschieten' zodra het vastgoed is uitontwikkeld en verhuurd wordt. Vanaf dat moment is de commanditaire vennootschap namelijk aan het beleggen.

De Pensioenfederatie constateert verder dat de Nederlandse fiscale kwalificatie van beleggingsfondsen blijft afwijken van de internationale praktijk, ondanks het welkome voornemen van deze en vorige kabinetten om deze afwijking weg te nemen. Internationale, niet-beursgenoteerde beleggingen zijn vaak gestructureerd als buitenlandse commanditaire vennootschappen. Deze zijn in de regel fiscaal

transparant naar het lokale buitenlandse recht, maar blijven zelfstandig belastingplichtig vanuit een Nederlands perspectief. Nederlandse pensioenfondsen blijven hierdoor veroordeeld tot complexe analyses, duurdere parallel structuren en mogelijk hogere belastinglasten door de Europese Anti-Tax Avoidance Directive (ATAD).

## 2. Wat is hiervan naar uw mening de oorzaak?

De belangrijkste oorzaak is de hierboven genoemde fgr-voorrangsregel, waardoor beleggende commanditaire vennootschappen als fonds voor gemene rekening kunnen kwalificeren.

## 3. Hoe kan dit naar uw mening worden opgelost?

We denken dat dit kan worden opgelost door in (de toepassing van) de regelgeving eerst de juridische vormgeving te beoordelen (zoals de vorm van een commanditaire vennootschap) en dan niet meer te toetsen aan de voorwaarden voor transparantie voor het fonds voor gemene rekening. Dat voorkomt de mogelijkheid dat onder andere commanditaire vennootschappen met vastgoed, die bedoeld zijn om fiscaal transparant te zijn, worden aangemerkt als een 'open' fonds voor gemene rekening en daarmee zelfstandig belastingplichtig worden.

Mocht dit tot ongewenste situaties in de uitvoeringspraktijk leiden, omdat alle uiteindelijke gerechtigden in buitenlandse beleggingsfondsen in Nederland belastingplichtig worden, dan is een substantiële beperking van de fgr-voorrangsregel wellicht ook denkbaar. Hierbij merken wij op dat pensioenfondsen, net als andere institutionele beleggers, bij investeringen in Nederlandse en buitenlandse commanditaire vennootschappen vaak afspraken kunnen maken met de beherend vennoot over bijvoorbeeld de beleggingscriteria, de vergoeding voor de beherend vennoot (management fees) en rapportages. Bij fondsen voor gemene rekening is vaker sprake van niet-onderhandelbare, inflexibele fondsvoorwaarden en/of zijn de uiteindelijke beleggers particulieren die elkaar niet kennen. Een fondsparticipatie staat in die gevallen wat ons betreft meer gelijk aan een aandeel in een vennootschap, en toepassing van de fgr-voorrangsregel zou in die gevallen beter uitlegbaar kunnen zijn.

## 4. Welke fondsen zijn naar uw mening onder huidig recht **niet** als fgr zelfstandig belastingplichtig, terwijl dit niet past bij de doelstelling van de zelfstandige belastingplicht van het fgr?

De Pensioenfederatie denkt hierbij met name aan 'buitenlandse lichamen'. Het risico bestaat dat deze eerder als transparant worden aangemerkt.

Voor Nederlandse pensioenfondsen komt de vraag op of 'de ondernemingsactiviteit' van die lichamen de fiscale positie van het Nederlandse pensioenfonds in gevaar brengt. Dezelfde vraag komt op bij fiscale beleggingsinstellingen, waar pensioenfondsen als eindbelegger in geïnvesteerd zijn.

#### 5. Wat is hiervan naar uw mening de oorzaak?

De Pensioenfederatie heeft twijfels over de begrippen 'beleggen' en 'ondernemen'. Het risico bestaat dat het beleggen in 'transparante lichamen' tot gevolg heeft dat de activiteiten van het beleggingsfonds niet langer als 'beleggen' in fiscale zin kwalificeren, maar als 'ondernemen'. Dat zou tot gevolg kunnen hebben dat dergelijke beleggingen<sup>4</sup> niet langer kwalificeren voor de pensioenfondsvrijstelling, een fonds voor gemene rekening of fiscale beleggingsinstelling.

#### 6. Hoe kan dit naar uw mening worden opgelost?

De Pensioenfederatie denkt aan verduidelijking door de wetgever waarbij het begrip 'beleggen' niet wordt gekoppeld aan de activiteiten van het 'transparante lichaam' waarin wordt belegd.

In de motie Van Eijk wordt gevraagd knelpunten te onderzoeken in relatie tot de Wet FKR en de Wet FGR en te bezien of deze opgelost kunnen worden.

7. Ervaart u in de praktijk knelpunten ten aanzien van het fgr? Zo ja, dan ontvangen wij graag concrete praktijkvoorbeelden.
8. Waardoor ontstaan deze knelpunten?
9. Hoe kunnen deze knelpunten naar uw mening binnen de doelstelling van de zelfstandige belastingplicht van het fgr worden opgelost?

De Pensioenfederatie ziet:

- complexiteit en (continue) wijzigende regelgeving waarbij stabiliteit en lange termijn geen sleutelkenmerken zijn; en
- verschil in fiscale regelgeving, toezichtregelgeving en rechtspersonenrecht.

De waarneming duidt niet op een meerjarig (investerings)beleid vanuit de overheid. Beleggers zien stabiliteit en redelijkheid als belangrijke randvoorwaarden voor hun investeringen.

---

<sup>4</sup> Pensioenfondsen kunnen dat niet anders zien dan echte beleggingen.

De Pensioenfederatie denkt aan het financieel toezichtkader dat niet aansluit op fiscale regelgeving.

We zien als belangrijke beleidsmatige vraag: sluiten de fiscale kaders voor Instellingen voor Collectieve Belegging in Effecten (UCITS) en de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIF) aan bij de investeringsbehoefte van Nederland? We denken dat betere aansluiting de knelpunten op kan lossen. Fiscaal beleid moet ons inziens de beleidsmatige gewenste lijnen volgen.